

недостаточно, требуется уточнять результат проведением факторного анализа как минимум показателя текущей ликвидности.

УДК 69:003.12

Отечественный и зарубежный опыт в области оценки инвестиционных решений

Подлесский А. В.

(научный руководитель – Голубова О.С.)

Белорусский национальный технический университет
Минск, Беларусь

В настоящее время проблема качества подготовки и перспективности инвестиционного проекта является общей для многих стран и инвесторов вне зависимости от уровня развития национальных экономик. Круг ситуаций, в которых требуется подготовка мотивированного заключения о будущих результатах инвестиций, широк:

- сфера частных инвестиций во всем своем многообразии (венчурные, стратегические и финансовые инвестиции);

- подготовка инвестиционной стратегии собственного развития организации;

- формирование и оптимизация инвестиционного портфеля организациями, осуществляющими профессиональное управление аккумулируемыми финансовыми ресурсами (инвестиционные фонды, пенсионные и страховые организации);

- планирование инвестиций в инновационные проекты, осуществляемое руководством объектов и предприятий инновационной инфраструктуры (бизнес-инкубаторы, технопарки, технополисы);

- управление государственными финансами в различных направлениях: поддержка инноваций, поддержка малого предпринимательства, обеспечение развития отдельных отраслей путем предоставления мер государственной поддержки либо путем осуществления прямых государственных инвестиций;

- подготовка проектов международного сотрудничества или привлечения иностранных кредитов или прямых инвестиций международных финансовых организаций (Всемирный Банк, Международная Финансовая Корпорация, Международный Валютный Фонд и др.).

Рассматривая особенности накопленного отечественного (белорусского) и зарубежного опыта в области подготовки, принятия и апостериорной оценки инвестиционных решений можно выделить в следующие основные положения:

а) в странах с развитой рыночной экономикой и сектором частных инвестиций накоплен большой опыт принятия инвестиционных решений, что дает **возможность широкого применения экспертных знаний** для решения задач оценки эффективности и практической реализуемости планируемых инвестиционных проектов.

В США, странах Западной Европы и развитых странах Юго-Восточной Азии в сфере инвестиционной деятельности наблюдается своеобразное «разделение труда» между государством, гражданами и различными категориями частных предприятий:

- на начальных этапах создания организации большую роль играют системы государственной поддержки предпринимательства и инноваций (государственные гранты, программы, поддержка бизнес-инкубаторов), а также инвестиции так называемых «бизнес-ангелов» - относительно небольших частных инвесторов, принимающих слабо формализуемое решение об участии в проекте после знакомства с его сутью и личностью инициатора проекта;

- на этапе начального роста, когда созданная организация вышла на рынок и показала первые результаты, она может быть интересна венчурным фондам – организациям, профессионально занимающимся массовым инвестированием в растущие сегменты рынка в надежде на резкий рост в течение 3-5 лет стоимости создаваемых организаций. Венчурные фонды в ряде стран являются одним из направлений инвестирования пенсионных и страховых сбережений;

- на этапе завершения резкого роста и перехода его в стадию зрелости организация перестает быть интересной венчурному фонду, который продает ее либо путем первичного размещения акций (IPO), либо поиска «стратегического инвестора»;

- в последующем акции уже крупного предприятия могут неоднократно перепродаваться и покупаться по различным мотивам;

- отдельную роль играют крупные корпорации, которые могут изначально выступить инвесторами создания новых инновационных предприятий или купить их на самой ранней стадии их развития (наравне с венчурными фондами) для последующего использования полученных в результате их работы технологий для собственных нужд.

Каждый из перечисленных участников в пределах своих возможностей, в соответствии со своими субъективными задачами и со своей методологией **участвует в инвестиционной деятельности** на различных этапах жизненного цикла инвестируемых проектов и принимает соответствующие решения.

б) в Республике Беларусь вопрос разработки инвестиционных проектов (бизнес-планов, обоснования инвестирования и подобных документов), а также их экспертизы в высокой степени **регламентирован и формализован.**

Обширная нормативная база по вопросу экспертизы и отбора инвестиционных проектов, как правило, регулирует вопросы распределения бюджетного финансирования или оказания государственной поддержки инвестиционным проектам, реализуемым в республике.

В этой связи оценка качества и отбор проектных решений строятся преимущественно на **соблюдении формальных процедур соответствия расчетных количественных параметров эффективности их расчетным значениям.** Оценка качественных аспектов реализации проекта в ряде случаев может быть недостаточной.

Сегмент частных инвестиций в республике развит в недостаточной степени, что соответствующим образом сказывается и на развитии методов принятия инвестиционных решений, учитывающих их качественные аспекты и экспертные оценки.

В целом и отечественной и зарубежной методологии принятия и экспертизы инвестиционных решений свойственно стремление к разработке структурированных рекомендаций и критериев, а также развитие, обусловленное развитием современных технологий – вычислительной техники и интернет.

Примером последней тенденции можно называть разработку в Республике Беларусь, России и других странах распределенных экспертных сетей для организации удаленных интернет-экспертиз инновационных и других проектов.

В странах с развивающейся экономикой (Республика Беларусь, Российская Федерация и другие страны СНГ) в настоящее время происходит *этап «осознания» и формирования национальной методологии обоснования инвестиционных решений.*

Особенностями данного этапа развития с одной стороны является заимствование зарубежных методик, а с другой – учитывая недостаток практического опыта и экспертных знаний для гибкого анализа – стремление к **созданию собственных сложных математических моделей и разработке четких регламентов принятия решений.** Это позволит уйти от «формализма» при разработке инвестиционных проектов и их последующей экспертизы и, тем самым, **избежать, как организациям, так и государству в целом, реализации заведомо «провальных» проектов.**

В перспективе следует ожидать «отсеивания» нежизнеспособных методик и появления тех из них, которые будут наилучшим образом удовлетворять требованиям к принимаемым инвестиционным решениям в условиях наличия определенного количества исходной аналитической информации о планируемом проекте.